

ネット時代における株式投資

井 上 善 友

一 はじめに

日本の金融市場をニューヨークやロンドン並の国際金融市場として復権させることを目的とした、金融ビッグバンの最大の目玉というべき、株式の売買委託手数料の全面自由化が1999年10月1日、実施された。それに伴い、インターネットを利用した売買については、最大で従来の98%引きとなる手数料を標榜する証券会社が現れる等、従来よりも大幅に手数料を引き下げる証券会社が新規参入を含め、多数出現した。

インターネットを利用することにより、従来の人手を介する取引よりも大幅にコストを低減することが出来るようになったため、手数料の大幅な引き下げが可能になった。この手数料の大幅な引き下げは、個人投資家にとって長年の悲願であったものであり、大きな魅力である。

この手数料の大幅な引き下げに加え、実質ゼロ金利、ペイオフの解禁、401Kプランの導入予定等は、預貯金を中心にした日本国民の資産運用を、投資信託や株式投資といったものに向かわせる契機となるであろう。

米国のニューヨーク・ダウ工業株30種平均は、1999年に10,000ドル乗せを達成した後も、2000年2月現在、11,000ドル近辺の高水準を維持している。そして、ナスダック指数も同年2月現在、4,400ポイントを突破し、過去最高値を連日更新し続けるなど、米国株式市場は極めて好調に推移している。

一方、我が国の株式市場も東証の日経平均が、1998年10月に12,879円で底打ちした後、2000年2月4日に、約2年半ぶりに20,000円を回復するなど、堅調に推移している。そして、バブル崩壊後、市場から離れていた個人投資家が、1999年に入り、市場に戻ってきているとの報告もある¹⁾。

株式投資は、風説の流布やインサイダー取引が禁止される等、情報との関わりが非常に大きい。有益な情報を得ることが即、大幅な利益につながる性質をもったものである。

ところが、これまでのところ、「株式投資と情報・メディアに関する研究」はほとんどなされてこなかったと言ってよいだろう。国民の資産運用に関する大変重要なテーマであるにも拘わらず、これまでこの分野の研究は見過ごされてきたのである。

しかし、1999年になって、株式投資と情報・メディアの関係を直接扱った訳ではないが、株式投資を含む金融と情報・メディアの関係を扱った研究がいくつか見られるようになった。

その一つが、小西徹・田渕美穂『金融情報ウォーズ』である。同書において述べられていることは、主として、「現在、金融情報メディアが、どれだけ世界経済に多大な影響を与えるようになったか」である。

もう一つが、高橋文利『メディア資本主義』である。高橋によると、「私たちが現在身を置いている経済社会の実態を一言で表現すれば、『メディア資本主義』であり、この『メディア資本主義』が、世界経済のパラダイムシフトの行き着く先である」という。

両書に共通して強調されて述べられていたのが、ネットワーク革命によって、金融・市場はどのような変貌を遂げてきたのかということと、ネットワーク革命によってもたらされる今後の展望である。

本稿も、こうしたネット時代における株式投資はいかなるものであるのか。また、従来の株式投資の在り方とはどのような点が違うのかについて情報・メディア・コミュニケーション論的観点から考察を行った。

インターネットは、売買システム・情報量・情報の価格・株式の売買手数料・コミュニケーションといった面で株式投資の在り方を大きく変貌させた。本稿では、こうした現状を歴史的事実を踏まえながら考察していくこととする。

二 株式投資における情報

株式投資を行うにあたって、情報の入手が必要とされる。この情報は「株価情報」と「売買を行うための情報」に分けられる。

投資家にとって「株価情報」に求められるのは、リアルタイム性と知

りたいときに知ることが出来る、という点である。一方、「売買を行うための情報」にはリアルタイム性はそれほど求められない。求められるのは情報の信頼度・正確さである。

それではまず、株価を知る手段にはどんなものがあるのだろうか。それを見ていくこととする。

1. 株価情報

「株価情報」を得る手段として従来は、新聞・テレビ番組・ラジオ(AM放送)・ラジオ(短波放送)・文字放送・証券会社の店頭に行く・証券会社に電話で問い合わせる等、であり、知りたい銘柄を知りたいときに手軽に得ることは困難であった。

ところが、現在では各証券会社がインターネット上で提供する、リアルタイムの株価情報サービスを利用出来るようになり、また、携帯電話のiモード等によってリアルタイムの株価情報を得られるようになった。情報通信技術の発達により、知りたいときに知りたい銘柄のリアルタイム株価を手軽に得られるようになったのである。

(1) 従来の手段

①新聞

朝日・読売等の一般紙、日本経済新聞、『夕刊フジ』等の夕刊紙、株式専門紙で得ることが出来る。通常、朝刊は前日の終値、夕刊は当日の前場引け値が掲載されている。新聞は、リアルタイム性には欠けるが、紙媒体という特性上、一覧性に優れている。

②テレビ番組

地上波では、毎週月～金曜日、テレビ東京系列で『株式ニュース』が一日に3回放送されている。同番組で市況全般の解説及び、主だった銘柄の解説を交えて、東証1部全銘柄の株価を見ることが出来る。

衛星放送では、毎週月～金曜日、NHK衛星放送第一の『TOKYOマーケット情報』が一日に2回放送されている。同番組で、東証第1部、第2部の全銘柄の株価を見ることが出来る。

デジタル衛星放送・ケーブルテレビでは、毎週月～金曜日、『日経CNBC』で、午前9時より午後11時まで東証・大証・店頭の株価を見ることが出来る。テレビ番組では、テレビメディアという特性上、見たい

ときに見たい銘柄を見ることは出来ないが、引け後10～30分後に一通り株価を一覧出来るのは便利である。価格は比較的安価であるといえる。

③ラジオ

AM放送では、毎週月～金曜日、NHK第二において、午後5時より東証・大証の株価が放送される（当日の終値）。

短波放送では、ラジオ短波第一において、午前8時45分より東証・大証・名証の株価が放送される。以前は、ラジオ短波の株式実況放送は株価を知る上での主要メディアであったが、インターネットをはじめとする様々なニューメディアを通じて、リアルタイム株価を入手出来るようになった今では、有用性が低下している、といつてよいだろう。

④文字放送

NHK総合テレビの電波を通じて、「株式市況」番組が提供されている。同番組において、東証・店頭的全銘柄と、大証・名証の主要銘柄を見ることが出来る。立ち会い開始時間の午前9時頃から、遅い時間帯まで受信が可能なので、利用価値は高い。上場区分、受信チャンネルによって異なるが、株価が更新されるのは約10～15分毎である。無料である点が、利用者にとっては魅力である。

⑤証券会社の店頭に行く

主要銘柄のリアルタイム株価を証券会社の店舗に設置されている株価ボードで閲覧出来る。また、店頭に設置されている端末機を操作して、リアルタイム株価を入手出来る。証券会社の店頭に行くにあたり、手間と時間がかかる。また、人口の少ない地域には証券会社の店舗が存在しないため、こうした地域の住民は利用しにくい。

⑥証券会社への電話での問い合わせ

銘柄名や証券コードを伝え、証券会社の社員が端末機を操作して、すぐに株価を調べてもらえる。しかし、「忙しい証券会社の営業マンの手をわずらわせはしないか」といった心理的負担がかかる。

(2) 新しい手段

①インターネット

証券会社のホームページ上で、リアルタイムの株価を見ることが出来る。ただし、ネット取引用の口座を開設する必要がある。証券会社によって、利用料が有料のところと無料のところがある。「ヤフー・ファイ

表1 リアルタイムで株価情報を入手できる情報サイト

サービス名 (提供会社)	情報サービス	銘柄	料金	入手方法
株価情報 (MTI)	EZインターネット (IDO/セラー)	東証上場、店 頭公開企業	2,000円/月	ページに アクセス
株価情報 (MTI)	Pメール DX (DDI ポケット)	東証上場、店 頭公開企業	1回50円, 2,000円/月	ページに アクセス
Gオプション (NTS)	iモード (NTT ドコモ)	東証1部・2 部のみ	200円/月 (Gオプション利 用料金)	メール
ダイワダイレクト (大和証券)	iモード (NTT ドコモ)	全国上場、店 頭公開企業	無料 (2000年3月まで※)	ページに アクセス
ホームトレード ワンケータイ (日興証券)	iモード (NTT ドコモ)	東・名・阪上 場、店頭公開 企業	1万2,000円/年 (オンライント レード利用料金)	ページに アクセス

注)※印は5月以降、有料情報利用料が年額1万2,000円必要。また表内の料金は通信料を除く
出典：『日経トレンドィ』1999年10月号

ナンス」, その他のサイトで無料で株価を見ることが出来る。ただし、
20分遅れの値段である。

②携帯端末

携帯電話のiモードやPHSを利用することにより、リアルタイムで
の株価を入手出来る(表1を参照)。

銘柄コードや銘柄名を入力することで、個別銘柄の株価を見ることが
できる。尚、日興証券と大和証券グループ本社のサイトでは、無料であ
れば20分遅れの株価を見ることが出来る。

iモードを利用するには、基本使用料として毎月300円が、通常の電
話基本料に上乗せされる。そして、利用時にポケット通信料が、送受信
したデータ量に応じて課金される。

街を歩行中でも、車・電車の中においても株価を見ることが出来るの
で、大変便利である。情報料・基本使用料など料金は最もかかるが、コ
ンパクトで携帯電話の電波が届く範囲ならどこでも使用出来るので、利
便性は極めて高い。

●まとめ

株価情報に関して、実際に株式を売買しようとする際、必要とされるのは「リアルタイム性」と「知りたいときに知ることが出来る」という点である。

両者を同時に満たす手段は、証券会社の店頭に行って端末機を操作する、証券会社へ電話で問い合わせる、インターネット・携帯端末を利用する、の4手段である。

従来は、いずれにしる証券会社を介する必要があり、手間や心理的負担が必要とされた。しかし、現在ではこうした手間や負担を強いられる事なく、知りたいときにリアルタイムの株価を知ることが出来る。インターネット・携帯端末といった新しいメディアは、株式投資を行う上では非常に便利な手段となっている。

逆に言えば、こうした便利なメディアを自由に使えなかった時代は、リアルタイム株価を自由に利用することのできる、証券プロ達と比較して、個人投資家の投資環境は極めて不利な立場であったと言える。

以前は、リアルタイム株価を自由に検索することの出来るプロと、そうした端末を持たない、個人投資家が同じ土俵で戦っていたのである。

個人投資家がリアルタイム株価検索を手軽に出来るようになったことの意味は、極めて大きい。売買を行おうとせず、単に持ち株や持ち株以外の株価を知りたい場合は、新聞やテレビの株式市況番組で事足りる。また、これらのメディアは一覧性に優れている。

2. 売買を行うための情報

株式の売買を行うためには、政治・経済・国際情勢等、様々なジャンルの情報が必要とされるが、ここでは、株式自体に限定した情報源を扱う。売買を行うための情報を得る媒体として、主に紙媒体、電話媒体、電子媒体、インターネットの4つの媒体が存在する。それらを順に見ていくこととする

(1) 紙媒体

『会社四季報』・『日経会社情報』、証券会社のレポート、株式雑誌、金融雑誌、株式専門新聞、チャートブック等が挙げられる。

①『会社四季報』・『日経会社情報』

東洋経済新報社から『会社四季報』が、日本経済新聞社から『日経会社情報』が年に4回発行される。

事業内容・業績推移・財務内容等が一覧出来、投資家必携の書物であるといえる。

②証券会社のレポート

月1回程度発行される。紹介・注目銘柄やアナリストの分析、市況解説などが掲載されている。野村週報（野村證券）、大和ニュース（大和証券グループ本社）等がある。

③株式雑誌

『株式につぼん』（市場新聞社）、『オール投資』（東洋経済新報社）等がある。紹介・注目銘柄、銘柄リポート、株式市場全体の話題等が掲載されている。月1～2回発行される。

④金融雑誌

『日経マネー』、『マネージャパン』等がある。有力アナリストの紹介銘柄や証券業界、金融全般の話題が掲載されている。月1回発行のものが多い。

⑤株式専門新聞

『株式市場新聞』（市場新聞社）、『株式新聞』（株式新聞社）等がある。有力なのはこれらを含めて6紙ある。注目・推奨銘柄が目玉であり、その他に証券界全体の話題、市況解説等が掲載される。

⑥チャートブック

日足・週足が掲載されている。チャートだけでなく、業績推移・信用残等も掲載されている。週に一度、あるいは月に一度定期的に発行される。

株式専門新聞を除くと、月に1、2回程度の発行であり、速報性に欠けるのが難点である。株式雑誌等の紹介銘柄は記事が書かれてから発売されるまでのタイムラグがあるので、短期投資には向かないケースが多いが、中期・長期投資には有用性の高い記事も多い。

(2) 電話媒体

無料テレホンサービスやダイヤルQ2によって、株式関係の情報が提供されている。そうしたサービスを提供しているのは、ほとんどが投資

顧問会社である。時間は3分から10分程。無料テレホンサービスは通話料のみだが、ダイヤルQ2を利用したものは、通話料に3分100円の情報料がかかる。したがって、1回利用すると、300円から1,000円程度の料金がかかる。情報内容としては、市況解説と注目・推奨銘柄情報を流しているところがほとんどである。提供会社によって様々だが、注目・推奨銘柄の数は、概ね3～10銘柄程度である。

通常では入手しにくい仕手株の情報がウリであるが、仕手株情報は噂・デマの類が多く、真偽の程は定かではない。

仕手株を好む投資家にとっては、通常では入手しにくい情報を手に入れることが出来るので、魅力的なサービスなのかもしれない。大幅に値上がりする銘柄を入手することが可能だが、値上がりしない銘柄も含まれており、入手したいくつもの銘柄から選別する能力が必要とされる。ダイヤルQ2情報は、1回利用する毎に平均して700～800円かかり、料金が比較的高額であるといえる。

(3) 電子媒体

現在、『会社四季報』、『日経会社情報』のCD-ROM版が発売されている。株価・業績・財務など、書籍版には収録出来なかった項目も含めて、500項以上にわたる大量のデータが収録されている。

キーワードを入力すると、それに関連した企業が表示される検索機能が装備され、財務データ、事業構成、株価等ほとんどの収録項目を使って、スクリーニング、ランキング、会社比較が行える。例えば、携帯電話関連の会社の株を買おうと思ったとき、「携帯電話」というキーワードを入力すれば、関連企業の検索が行えるので、大変利便性が高い。

(4) インターネット

利用者が近年、急速に増加したのに伴い、株式投資の情報源として大いに注目を集めているのが、インターネットである。何ととっても、ほとんどのサイトを無料で利用出来る点が魅力となっている。

証券会社、投資顧問会社、株式専門新聞、個人・グループ、証券取引所などによって提供されている。掲示板で、今後の株価の見通しなどを他の投資家と議論したり、推奨銘柄を閲覧することが出来る。また、ホームページの主宰者にメールでアドバイスを求めることも出来たりす

る。

投資関連サイトとして、最も人気が高く、有名なのが『ヤフー・ファイナンス』であろう。

株価検索・企業業績・ロイターの経済ニュース・個別銘柄の各種ランキング・為替情報等の他に、掲示板が掲載されている。1997年に開設され、現在では1日に約400万のヒットがあるという²⁾。

個人・グループが主宰するサイトとして有名なのが、「かぶこーネット (<http://www.kabuko.net>)」である。投資関連のサイトランキングで、常に上位に顔を出す人気サイトであり、十数人の執筆者による株に関するコラム記事がこのサイトの目玉である。チャート分析から店頭株投資、新聞の活用法まで、幅広い角度から役立ち情報を得ることが出来る³⁾。1996年2月の開設以来、1999年9月末までに、300万以上のアクセスがあったという⁴⁾。

また、最近誕生したサイトに「キッチン カブー (<http://shouken-news.com/kaboo/index.htm>)」というのがある。これは証券マン・証券ディーラーといったいわゆる証券プロが主宰しているサイトであり、掲載される情報も証券プロから寄せられたものに限っている。一日に4回ほど新しい情報が掲載され、内容は注目銘柄の紹介・解説、市況解説、手口・媒介情報等となっている。

株式プロの間にしか流通しない情報が、株式の世界には存在するが、そうした情報が無料のこのサイトに掲載されている。

従来は、こうした情報を入手するには高額のコストを支払って、投資顧問会社に入会するか、ダイヤルQ2といった有料の電話情報サービスを利用するしか方法がなかったが、現在では、インターネット上で無料で入手出来るようになった。

(5) その他

これまで取り上げたものの他に、銀行・証券会社のディーラーやヘッジファンドのマネージャーといったプロが利用している金融情報端末がある。

専用線のネットワークで構築され、金融情報端末の画面には、世界中のニュースのヘッドラインが上から下へと次々と表示され、一日に1,000本以上のニュースが流れる。ニュースだけでなく、金融市場の

様々な指標、例えば、株価・為替・国債の指標銘柄の利回りなどが簡単なキー操作で表示される。こうした金融情報端末は、金融情報メディアによって提供されている。

代表的な金融情報メディアとして、イギリスの「ロイター」、アメリカの「ブリッジ」「ブルームバーグ」、日本の「日経 QUICK」「時事通信」「共同通信」が存在する。

利用料金は、一月につき10万～30万円程度であり、こうした金融情報端末には売買が執行出来る電子取引システムが付いている⁵⁾。

通常、こうした金融情報端末を利用しているのは法人であり、個人で利用している人は少数であるとみられる。

●まとめ

従来のマスメディアによる一方向的で受動的な情報摂取から、インターネットを通じた双方向的なコミュニケーションが出来るようになったのは、革命的なことだといえよう。従来だと、株式市場全体や個別の銘柄の見通しなどについて、議論する相手は証券会社の営業マンや株好きの友人くらいしか存在しなかった。それが、インターネットの掲示板において、全国の投資家と意見交換出来るようになり、多角的な角度から自分の投資法などを分析出来るようになった。

また、インターネット上には膨大な投資情報があふれている。集めようと思えば、いくらでも集めることが出来る。さらに、専用のソフトを使えば、様々な投資分析・判断を行うことが出来る。こうした情報環境は、新しいタイプの投資家を作り出すであろう。

従来の投資家像はというと、証券会社の奨める銘柄を言われるままに売買してきた人達であった。これは何も日本に限ったことではなく、アメリカにおいてもこうしたタイプの人達は大勢存在する。

しかし、これはある意味で仕方のないことであった。リアルタイムの株価を検索することすら出来ず、何よりも投資情報が乏しかった。投資判断を証券会社に依存するのは仕方なかったとも言える。

インターネットの出現により、投資情報を積極的に集め、そうして集めた情報を分析し、判断を下す、主体的で自立した投資家は今後ますます増えていくだろう。

だが、インターネット上には正しい情報ばかりが掲載されているとは

限らない。投資情報サイトには、掲示板が設置されているところが多いが、この種の掲示板は匿名で情報発信が出来るため、株価操縦を意図する者が、偽の情報を書き込んだりしている。このようなことが現実に行き起きているので、こうした掲示板を利用する者は、真偽のほどには十分注意すべきであろう。

アメリカでは投資サイトを利用した詐欺事件が何件か起きている。株価操縦を意図するものが、株式の掲示板を利用するケースが多いため、SECは株式の掲示板に対する監視を強めている。

では、なぜ一般投資家は掲示板の偽情報にひっかかってしまうのだろうか。

株式の世界では、証券マンや証券ディーラーといった、いわゆる証券プロの間にしか流通しない情報が存在する。ところが、一般の個人投資家にはそうした情報はなかなか伝わってこない。そうした類いの情報が、株式の掲示板に掲載されたとき、情報力の乏しい一般投資家はついそうした情報に飛びついてしまいがちである。逆に言えば、そうした一般投資家の行動が、株価操縦を行おうとする者の思うツボとなるのである。

こうした、ネット上の偽情報を信じて損をする投資家に対して、弁護士藤原宏高は「基本的にネット上の情報をそのまま信じる方が悪い。」⁶⁾と警告を発している。

証券プロたちは、情報の洪水の中にいる。真偽取り混ぜて様々な情報を入手出来る立場にいる。そうした真偽ごちゃまぜの情報の中からプロたちは有益な情報を選別しているのである。ところが、一般投資家は偽の情報さえそれほど入手出来ない環境にある。こうした一般投資家の乏しい情報環境について、詐欺師たちが偽情報を掲示板に書き込んだりするのである。インターネット上では様々な情報を入手出来るようになったとは言え、すぐに大きな利益に結び付くような情報はネット上にはなかなか存在しないのが実情であろう。

少数の人間にしか伝わっていない情報が株式の世界では価値を持つ。ある情報を知っている人が少数であるならば、その情報は大きな価値を持つが、多くの人に知れ渡れば知れ渡るほど、その情報の持つ価値は低下して行くのである。つまり、情報の伝播とその情報の持つ価値は反比例の関係にあるのである。

株式の世界では、情報と利益に関してこのような構造が存在するので、有益な情報を知り得る立場にあるものが取引を行う、インサイダー取引が法律で禁止されている。

掲示板での詐欺事件は、掲示板の情報が一見、少数者にしか知り得ない有益な情報に見えるところから、投資家が騙されてしまうのである。

従来は、個人投資家が情報を入手する場合、マスコミなり証券マンといった株のプロを通じて入手していた。インターネットの普及した現在では、ネット上で株式情報をそうしたプロを中抜きにして、直接一般投資家は得ることができるようになった。プロによる情報吟味がなされない情報伝達の経路が、インターネットによって確立したのである。こうした情報伝達の経路は、無料で手軽に様々な情報を入手出来るようになった反面、偽情報に騙される投資家を産んだと言える。

三 株式投資とメディア

インターネットの普及に伴い、企業や消費者がネット上で取引する電子商取引が本格化しそうな情勢となっている。中でも、電子商取引市場に最もふさわしく親和性のある分野が金融・証券だといわれている。そこで、インターネットを利用した株式の取引（ネット取引）に関する現状を考察して行くこととする。

1. オンライン取引の歴史

(1) インターネット登場以前

最近、頓に話題になっているネット取引だが、オンラインを利用した取引システムは意外と古い。日本では1980年代半ばに、大手証券会社がファミコンと電話回線をつないだ「ファミコントレード」なるサービスを始めている。リアルタイムでの株価照会や株式の売買注文を出すことが出来た。

米国では2つのシステムが提供されていた。一つは、証券会社が作成したソフトウェアを顧客が自分のパソコンにインストールし、証券会社のコンピュータにダイアルアップ接続して、取引を行うというものである。インターネット取引とは異なり、特定のソフトウェアをインストールしたパソコンからしかアクセス出来ない。

1985年にシュワップが導入した「エクアライザー」や、93年に導入した「ストリート・スマート」などがその代表例である。

これらのソフトウェアは、リアルタイム株価を自分の目で確認しながら発注し、画面上で約定を確認し、時価で評価した口座残高を知ることにも出来るという、現在のインターネット取引サービスと同様の機能を備えていた。

もう一つは、AOL、コンピュサーブといった商用オンラインネットワーク（いわゆるパソコン通信）のネット上での取引サービスの提供である。これは、インターネット取引とほとんど同じ仕組みだが、特定の商用オンラインネットワークの会員でなければアクセス出来ない。

淵田康之によると、80年代半ばには、こうした商用オンライン上で注文を受け付けるディスカウント・ブローカーが登場していたが、多くは中小の業者が細々と言う程度だったという。[淵田康之 1997]

また、大崎貞和は、「E*トレードやアメリートレードのような新興オンライン証券会社も、商用オンラインとの提携を足がかりとして顧客基盤の拡大を図ろうとした。しかし商用オンライン上での取引サービスの提供には、オンライン運営会社との提携が必要となる一方、オンラインに加入していない顧客は利用出来ないという問題もあるため、大手ディスカウント・ブローカーはそれほど利用に積極的ではなく、あまり大きな広がりを見せなかった。」と指摘している。[大崎貞和 1999]

(2) インターネット取引の登場

最初にインターネットを通じたオンライン取引を導入したのは、『Kアウフハウザー』という小規模なディスカウント・ブローカーが開始した「ウェルスウェブ」だといわれている。サービスの開始は1994年秋頃である。

続いて、同年12月に、シカゴの証券会社『ハウバーンズ』が「ネットインベスター」という証券取引サービスを開始する。この「ネットインベスター」が、最初の本格的なインターネット取引サービスであったと思われる。

『ハウバーンズ』は、インターネットの利用者には高学歴、高所得の人の割合が高いとして、新たな顧客層の開拓にも役立つのではないかと期待していたようである。

インターネット取引は、サービスの開始当時、こうしたサービスの先見性に注目し、すぐに追隨する証券会社も現れなかった。『ハウバーンズ』や『Kアウフハウザー』が、いずれも小規模な証券会社であり、それほど費用がかからないインターネット上での宣伝以外に積極的な宣伝広告活動を行わなかったからである。つまり、個人投資家の多くがそうしたサービスの存在を知らなかったのである。

当時は、WWW ブラウザー「ネッスケープ・ナビゲーター」が普及し始めた時期であり、ホームページを開設する企業の数も増加していた。しかし、当時のインターネットの利用者の多くは、理科系の学生や研究者であり、従来、株式投資には関心がない層だと証券業界ではみていた。また、ネットワークのセキュリティ面で不安があるのでは、との指摘もなされた。証券会社にとって重要な顧客層は、40代、50代以上の年齢層であり、そうした人達が新しいメディアを使いこなせるとは思われていなかった。このような要因から、インターネット証券取引サービスはさほど普及しなかった。

翌1995年は、一般企業によるインターネット利用が急拡大した年であり、WWW 上にホームページを開設した証券会社は数多くあったものの、取引機能を提供しようとする会社はなかった。

(3) E*トレードの登場と大手の参入

1996年2月にインターネット取引サービスを開始したE*トレードが、「ウォールストリート・ジャーナル」に全面広告を掲載する等、派手な宣伝活動を繰り広げた。その年の春から数カ月間、新旧大小を問わず、様々なディスカウント・ブローカーがインターネット取引サービスに参入し、手数料の価格破壊状況が起こった。

E*トレードはインターネットを使うと、上場株の成り行き注文は取引高にかかわらず1件につき14.95ドル、その他の注文は1件につき19.95ドルという低額の手数料と、2、3回のクリックで売買注文入力画面に到達するといった使い勝手の良さを武器に、短期間のうちに注文取扱件数を1日2,000件以上まで伸ばした。

96年5月には、ディスカウント・ブローカー最大手のチャールズ・シュワップが、インターネット証券取引サービスを開始した。これにより、インターネット利用はシステム技術に強いだけの零細業者の専売特

許、というそれまでの見方が払拭された。[大崎貞和 1997]

(4) 日本での歴史

1996年4月に大和証券が「ダイワトレード」を開始、これが日本で初めてのインターネット取引サービスである。ミニ株投資のための仕組みとして導入された。そして7月に日興証券、97年1月に野村証券と今川証券がネット取引に参入する。

当時の状況を大崎貞和は次のように述べている。「インターネット証券取引サービスを始めた各証券会社は、既存の顧客層とは異なる、若手サラリーマンやOLによる口座開設が増えたとか、従来は支店がないので顧客を開拓出来なかったような地域から申し込みがあったというような、たしかな手応えを早い時期から感じる事が出来たようである。

また先端的なサービスであるだけに、積極的な取り組みが会社のイメージ向上につながるなど宣伝効果も小さくない。例えば『インターネットの今川証券』をキャッチフレーズとし、大手証券会社以外では真っ先にインターネット証券取引サービスを開始した大阪の中堅証券会社、今川証券は、マスコミなどでも再三取り上げられ、いちやく知名度を高めた。」[大崎貞和 1999]

米国と異なり、我が国ではインターネット証券取引サービスは、サービス開始当初から好意的に受け止められていたようである。米国で初めてインターネット証券取引サービスが開始されたのは、1994年11月であり、大和証券がサービスを始めた時期と比較すると、約1年半のブランクがある。1996年という年は、企業がこぞってホームページを開設し、イメージアップを図るのにやっきとなっていた年であった。そして、世間ではインターネットを利用していたり、ホームページを開設する人は、「先端的・カッコイイ」というイメージを持たれた時代であった。インターネット証券取引サービスが、サービス開始当初から好意的に受け止められた背景には、こうした時代状況が存在していた。

また、日本人はネットワークに関するセキュリティに対して、概して敏感でないことも、ネット取引がサービス開始当初から、拒否反応なく受け入れられた要因でもあるだろう。

その後、横並びの手数料が常識となっていた証券界の中で、いち早く店頭株式の手数料を引き下げるなど、業界の異端児と言われた松井道夫

社長率いる、中小の松井証券が1998年5月に参入。その後、ソフトバンクが大沢証券を買収し、米国のE*トレード社と提携してイー・トレード証券を設立するなど、異業種・外資がネット取引業務に多数参戦してきた。1999年12月現在、ネット取引業務に参戦している証券会社は45社ある。

2. ネット取引のメリット・デメリット

では、ネット取引のメリット・デメリットにはどのようなものがあるだろうか。以下にまとめてみた。

・メリット

1. 手数料が格安。(表2を参照)
2. 証券会社の窓口に行かなくてすむ。
3. 小口の売買でも気後れしないで出来る。
4. 土・日曜、夜間でも注文出来る。
5. 証券マンにあれこれいわれず、自分のペースで取引出来る。
6. ネット上で様々な最新情報を入手できる。(市況情報、投資指標等)
7. 資産管理、取引履歴を照会出来る。

・デメリット

1. システムダウンの恐れがある。
2. 顧客情報が流出する可能性がある。
3. 口座を有する顧客以外の者が勝手に入力を行う可能性がある。
4. 証券マンのアドバイスが受けられない。
5. パソコンを操作する能力が必要。

ネット取引の最大のメリットは、売買手数料が格安になることである。人間が行っていた株式売買の発注作業を、コンピュータが行うため、コストが格段と低下し、格安の手数料を実現することが出来たのである。

また、小口の売買だと気後れしがちであったが、少額の取引でも、気後れしないで売買出来るようになり、資金がない若年層が気軽に株式市場に参加出来るようになった。ネット取引により、証券会社の敷居がぐっと低くなったのである。

そして、ネット取引を行っている証券会社によると、夜間の売買注文

表2 売買金額によって最も安い証券会社が変わる

(単位:円)

現物株売買金額(成り行き買い)	現行の固定手数料	マネックス証券	オリックス証券	DLJディレクト SFG証券	イー・トレード 証券
0円~21万7,391円以下	2,500	1,000	1,800	1,900	2,500
21万7,391円超~ 100万円以下	2,500~ 11,500	1,000	1,800	1,900	2,500
100万円超~ 180	11,500~ 18,700	1,000~ 1,800	1,800	1,900	2,500~ 4,500
180 ~ 190	18,700~ 19,600	1,800~ 1,900	1,800~ 1,900	1,900	4,500~ 4,750
190 ~ 500	19,600~ 47,500	1,900~ 5,000	1,900~ 5,000	1,900	4,750~ 12,500
500 ~1,000	47,500~ 82,500	5,000~10,000	5,000~10,000	1,900	12,500~25,000
1,000 ~3,000	82,500~197,500	10,000~30,000	10,000~20,000	1,900~2,900	25,000~75,000
3,000 ~5,000	197,500~272,500	30,000~50,000	20,000	2,900~3,900	75,000

(注) 〇は、その価格帯で最も安い手数料。マネックス証券、オリックス証券、DLJディレクトSFG証券、イー・トレード証券の手数料は10月1日以降

出典:『週刊東洋経済』1999年9/18

の発注が多いという。夜間や土日に売買注文が出せるということは、サラリーマン等、平日の日中に売買注文を出しにくい層の利便性が高まったと言える。

一方、ネット取引のデメリットとして真っ先に考えられるのが、システムダウンに対する不安である。実際に、我が国では手数料が全面自由化された1999年10月1日以降、オンライン証券会社のホームページへのアクセスが急増し、システムがダウンするという事件が起こった。容量を増やせば良いのだが、そうするとコストが増大し、やみくもには増やせない。

また、他人のパスワードとIDを盗み出してホームページにアクセスする、「成りすまし」への対策も今のところ、充分とは言えない。

そして、2000年2月には米国のE*トレードのホームページがハッカーから攻撃を受け、約1時間機能しなくなった。

万全だったはずのハッカー対策の意外なもろさに多くの人々は、衝撃を受けた。

ネット取引により、従来は、人が行っていた業務をコンピュータが行うことにより、コストの低下や投資家の利便性の向上、心理的負担の軽減が実現出来たように思われる。一方、オンライン証券会社のホームページが、ハッカーの攻撃により機能不全となり、セキュリティ対策が充分でないことが露呈された。証券会社や顧客がハッカーなどから攻撃

を受け、被害を被ることが今後も予想される。

ネット取引は手数料が格安になるなど、メリットが大きいことも事実だが、一方で、セキュリティやシステムに対する不安が現実存在することも見逃せない。

3. アメリカ・日本のネット取引事情

次に、アメリカと日本のネット取引事情をみていくこととする。

①アメリカのネット取引事情

アメリカにはインターネット経由で株取引を提供するオンライン・ブローカーが140社存在するといわれ、500万人～600万人の投資家が1,100万にのぼるオンライン口座を開設している。これらの口座で管理されている資産の合計は、6,000億ドル（約62兆円）を突破しているとみられている。そして、オンライン・ブローカー上位5社のシェアは70%を超える。

ネット取引の手軽さと手数料の安さを利用して1日に何回も取引を繰り返す「デイ・トレーダー」と呼ばれる個人投資家の数は推定15万人。それで生計を立てている者も5,000人程存在するといわれている⁷⁾。莫大な利益を上げるのはこのうち300～400人程度という調査報告もある⁸⁾。

個人投資家の取引量の3～4割がオンライン経由だと推測される。

アメリカの一日のオンライン注文件数は97年末の約15万件から98年末には約30万件に倍増した。1999年4月末の時点でも50万件に迫る勢いで倍増している⁹⁾。（表3、図1を参照）

②日本のネット取引事情

1999年12月現在、45社がネット取引事業に参入し、大和総研の推計によると、国内のネット取引の口座数は、10月1ヵ月だけで約9万口座も増え、10月末には計約30万口座に達したという。

上記のグラフから、現在、日本でいかにネット取引に参入する企業及び口座を開設する投資家が急増しているのがよくわかる。（図2を参照）

また、多くの証券会社は手数料の値引き具合によって他の証券会社へ顧客が移ることを懸念していたが、売買代金500万円以下の手数料を据え置いた太平洋証券では「500万円以下の取引顧客が、10月に入って手

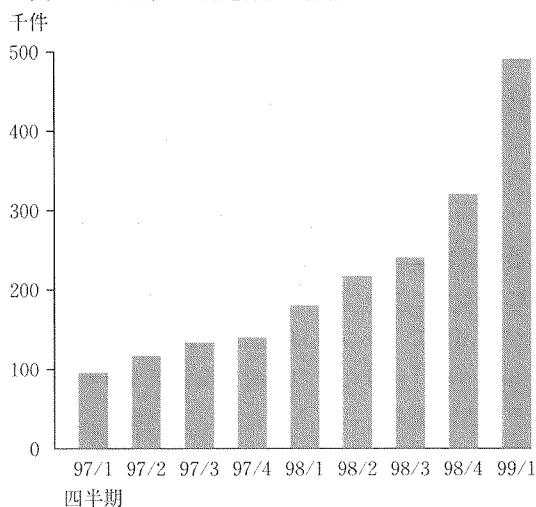
表3 米国オンライン・ブローカーの実績 (1999年・第1四半期)

(1日当りの約定件数による順位)

順位	会社名	約定件数 (1日当り)	シェア (%)	前期比 (%)	口座数 (千件)	預り資産 (百万ドル)	1口座当り資産	
							(US\$)	(120円/\$)
1	C・シュワップ	138,250	28	49	2,500	219,000	87,600	10,512,000
2	E*トレード	65,800	13	65	909	21,100	23,212	2,785,479
3	ウォーターハウス	57,800	12	38	615	38,800	63,089	7,570,732
4	ダイテック	50,345	10	49	205	5,500	26,829	3,219,512
5	フィデリティ	49,981	10	51	2,300	160,000	69,565	8,347,826
6	アメリトレード	41,252	8	60	428	19,500	45,561	5,467,290
7	DLJディレクト	19,062	4	43	590	11,200	18,983	2,277,966
8	ディスカバー	13,838	3	20	134	5,900	44,030	5,283,582
9	シュワトレード	11,000	2	69	130	1,300	10,000	1,200,000
10	NDB	6,580	1	49	125	6,800	54,400	6,528,000
	その他	42,166	9	41	552	34,002	61,598	7,391,739
	合計	496,074	100	49	8,488	523,102	61,628	7,395,410

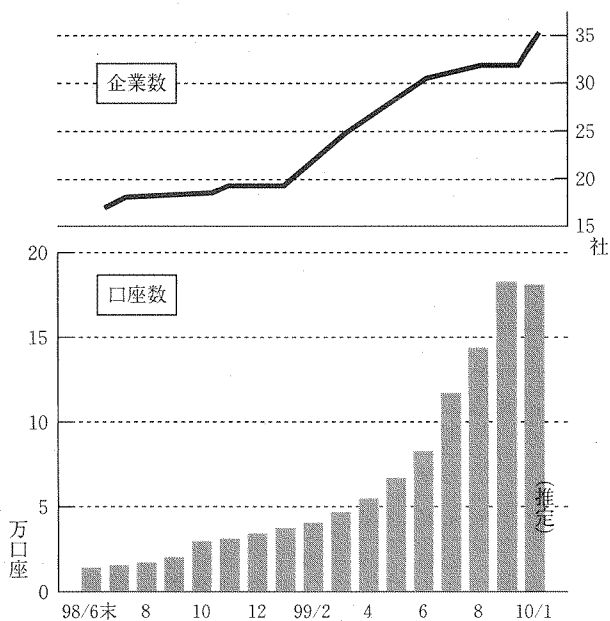
(出所) バイバー・ジャブレー調べ (99.4.26発表) より大和総研作成 (図表に関しては以下同様)

図1 1日当りの約定件数の推移



出典:『月刊産業と経済』1999年11月臨時増刊号, p. 61

図2 インターネット証券取引の参入企業数と口座数



出所：大和総研などの資料などから作成

出典：『日本経済新聞 第二部』1999年11月2日付

数料の安い他社に移ったケースはほとんどない」という¹⁰⁾。

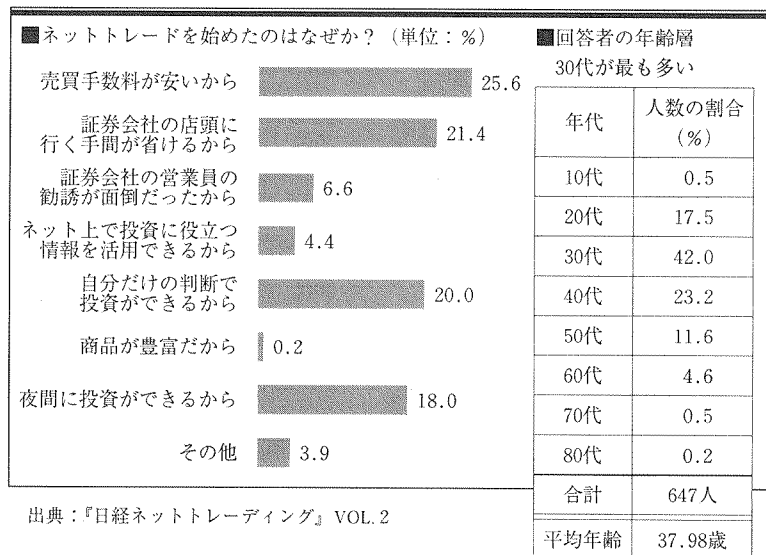
・ネット取引利用者の実像

手数料が自由化され、我が国でも本格的なネットトレード時代がやってくると予想されているが、ネット取引の利用者像は一体どのようなものであろうか。日経BP社は、同社のホームページ上でネット投資家に対してアンケート調査を行った。調査期間は、1999年10月半ばから10日間、有効回答数は661人である。(図3を参照)

これによると、ネットトレードを始めた理由は、「売買手数料が安いから」が25.6%でトップ。以下、「証券会社の店頭に行く手間が省けるから」(21.4%)、「自分だけの判断で投資ができるから」(20.0%)、「夜間に投資ができるから」(18.0%)となっている。これまでネット取引のメリットとして、これらのことがいわれてきたが、こうした実証調査によって、ネット取引の利点が改めて確認された。

この調査の回答者の年齢層を見ると、30代が42.0%と高い数値を示し

図3 ネットトレードの実態調査



ているのが目に付く。

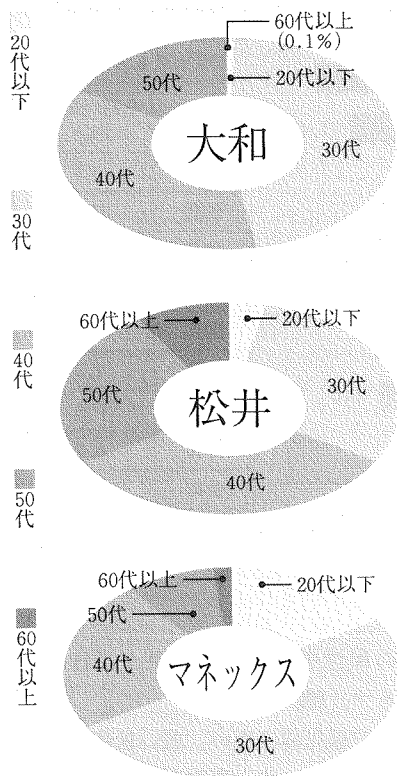
また、利用証券会社別の利用者の属性を調査した結果が『日経マネー』2000年1月号に掲載されている¹¹⁾。(図4を参照)

マネックス証券が20歳代以下の比率が相対的に高い。若い世代は図4からわかるように、投資額が他の世代と比較して一番少ない。マネックスは約定代金100万円以下の手数料を1,000円と、業界最低水準にしているため、少額投資家に有利なマネックスに若い世代の投資家が集まってきたのだろう。松井証券は60歳代以上の比率が相対的に高い。50、60代で3分の1を占める。松井は信用取引が出来るなど、ベテラン投資家向けにサービスを提供している。この結果、50代以上のベテラン投資家の比率が高くなったのだと思われる。

手数料の料金や提供しているサービス内容により、各証券会社の年齢層に違いが見られたのは興味深いことである。

この調査結果は、各社の実際の顧客全体の年齢構成と必ずしも一致しているわけではないが、大まかな属性をかいまみる事が出来る。

図4 利用者の属性の違い



各世代別の投資額		
20代以下	構成比	19%
	投資額平均	186万円
30代		39%
		397万円
40代		25%
		652万円
50代		12%
		799万円
60代以上		4%
		883万円

利用証券別の平均年齢	
大和	37.5
野村	38.6
松井	45.0
今川三澤屋	36.3
DLJ デイレクト	40.2
日興	43.7
オリックス	42.6
日興ビーンズ	39.6
マネックス	37.3
E*トレード	38.2

出典：『日経マネー』2000年1月号

4. 日本におけるネット取引の展望と課題

これまでのところ、順調にネット取引の口座数は増加してきているが、今後の展望はいかなるものであろうか。それを検討してみたい。

現在、我が国における個人投資家の中心的年齢層は、50代以上の人達であろうと思われる。この年齢層は最もパソコン・インターネットとは縁遠い層であり、現在、個人投資家中核を担っているこれらの人達が、ネット取引に移行するかどうかは今のところ不透明である。また、証券会社の店頭は高齢者たちのサロンと化し、株価ボードの前に座って歓談する光景は、病院の待合室に例えられたりしている。[鳥山隆一

表4 年齢、資産と株式取引の回数は反比例？

会社・販売チャネル		クイック&ライリー インベスターセンター	クイック&ライリー インターネット	シュアトレード (オンライン子会社)
最低手数料(ドル)		70.00	14.45	7.75
投資家像	平均年齢(歳)	53歳	43歳	34
	平均年取(万ドル)	8.0	10.6	6.8
	平均投資資産(万ドル)	20.2	16.8	4.8
	1年の売買回数(回)	4	21	35

(注) ディスカウント・ブローカー、クイック&ライリーのデータにより作成。99年調べ。
出典：『日経マネー』1999年12月号

1999]¹²⁾

こうした文化を楽しむ高齢投資家がわざわざ苦勞してパソコンを習得し、サロン化した一つのコミュニティーを捨て去ることがあるだろうか。前記の太平洋証券のコメントにあるように、手数料が安いからといって、ネット取引に個人投資家の中心層である高齢者たちが簡単に移行するとは、現時点では考えにくい。

ネット取引口座を開設する顧客は、読売新聞の記事によると「『30～40代のサラリーマン層が中心』(日興ビーンズ証券)」で、「『これまで株式取引のない顧客が半数以上』(大和総研)を占める。」とある¹³⁾。現時点では、株式投資の経験が少ない、比較的若い層がネット取引顧客の中心となっているようだ。パソコン・インターネットとの親和性の高いこれらの層が、今後も中心顧客になっていくのでは、と筆者はみている。加えて、年齢が高くなるほど、売買回数が少なくなる、といった調査結果も見逃せない。(表4を参照)

つまり、どのようなことかという、ネット取引を行う上での最大のメリットは手数料の安さである。売買回数の多い人ほどそのメリットを享受出来る。売買回数が少なければ、パソコンの購入代・通信費等で従来の取引よりもかえって高くつく可能性があるのだ。したがって、売買回数の多い若年投資家ほど、ネット取引のメリットを享受出来るのである。

売買回数、パソコン・インターネットとの親和性といった面から、今後も40代以下の層がネット取引の中心的顧客層になるのでは、とみているが、パソコンメーカーや販売店が高齢者を取り込もうとする新しい戦

略を打ち出してきた。

その一つが、パソコン量販店やメーカーが証券会社と組んで、インターネット証券取引用のパソコンを販売し始めたことである。特定の証券会社との取引に必要なソフトが組み込まれており、初期設定や利用の際の相談といったサポートを受けられるのがウリとなっている。

ある大手パソコン量販店によると、この種のパソコンは、株式の売買手数料が自由化された後、売れ行きが2倍となったという。また、購入者は40代後半から60代が中心であり、一般のパソコン購入者よりも10歳から15歳年齢が高いのが特徴だという¹⁴⁾。また、パソコンメーカーにとって、「年配者などこれまで手薄だった客層に拡販する絶好のチャンス」だという¹⁵⁾。

もう一つが、パソコンメーカーや量販店が中高年向けのパソコン講座に対し、力を入れ始めたことである。大手パソコンメーカー系のパソコン教室では、通常の数倍の時間をかけて教える中高年向けのパソコン講座を開いており、好評なので教室数を増加させる意向だという。

また、パソコン量販店のラオックスは1999年10月から大和証券と連携し、ネット取引講座を始めた。内容はパソコンの初歩的な操作法だが、「ほとんどが50—70代の中高年」(同社)、だという。NECも11月から同様の講座を開講し、富士通も同様の講座を検討中だという¹⁶⁾。

ネット取引を武器にしたパソコンメーカー、量販店の年配者への拡販戦略は、今のところ成功しているようだ。こうした取り組みが今後も続くとなれば、中高年層のネット取引利用は予想以上に増加するであろう。

次に、ネット取引の課題を考えてみたい。今のところ、システム・セキュリティに対する不安が指摘されている。

株式の売買手数料が自由化され、ネット取引が本格化した1999年10月1日以降、3社で証券会社のネット上の取引画面に接続出来ない、売買注文が出来ない、といったトラブルが発生した。原因は「顧客からの接続が急増して、サーバーの許容量を超えた」、「サーバーの障害発生」等である。幸い、投資家サイドに大きな損害が発生する事態には至らなかったものの、ネット取引を行う際のトラブルについて改めて考えさせられた。

急増する口座数に対応するため、各証券会社は予定より前倒して、

サーバーの増強に努めている。

現在、ネット取引口座を開く際の契約書には、ほとんどの場合、「免責事項」が盛り込まれており、システム障害の際、証券会社は賠償責任を負わなくてもよいようになっている。

弁護士の紀藤正樹は「口座数などに応じて一定以上の回線やホストコンピュータの容量の確保を義務づける規制をすべきではないか。そうしないと、売り注文が殺到したときは必ず大問題になる。オンライン証券はどの程度の注文の処理が出来る容量を確保しているのかを投資家に開示する必要がある。」¹⁷⁾と指摘している。

まさに紀藤の言うとおりである。株式市場全体が大暴落し、売り注文が殺到したときはサーバーがダウンし、注文を処理出来なくなるだろう。そうした状況は明日にも起こり得る。各オンライン証券会社は、サーバー容量の増強、トラブル発生時の代替システムの拡充などを急ぐ必要があるだろう。

もう一つ、ネット取引を行うに際し、セキュリティーに対する不安がある。現在、ある証券会社ではログイン時の認証の際、支店番号、口座番号、暗証番号を入力すればログイン出来てしまう。しかも暗証番号は数字4ケタである。口座番号を入手し、1万回暗証番号を入力すれば、誰でもその口座の持ち主に成りすまして売買を行うことが出来るのである。

支店番号と口座番号の入手は比較的簡単である。証券会社から送られる手紙に、支店番号と口座番号が記載されていたりする。ゴミ袋をあされば、支店番号・口座番号が記載された、証券会社から送られた他人の手紙を見つけたのはそれほど困難ではないだろう。

他人の支店番号・口座番号の入手が比較的容易であり、しかも暗証番号は数字4桁となっている。多くの人が暗証番号を生年月日や電話番号から類推出来る番号を使用していると言われており、他人に成りすましてオンライン口座に侵入することはとても簡単なのである。こうした状況を弁護士の藤原宏高は、「いまのオンライントレードは法的な観点からするとまるでノーセキュリティーの状態だと思う。」¹⁸⁾と指摘する。

まさに藤原の言うとおりである。せめて、暗証番号を英数字8桁程度にすべきであろう。こうすれば、他人の口座への侵入はほぼ不可能になる。

また、サイバーテロもネット取引を行う際の大きな不安要因である。2000年2月、ハッカーによって、日本・米国の有名なホームページが次々と被害を受けたのである。

米国ではオンライン証券大手のE*トレードが被害に遭った。取引時間中にホームページが機能不全となれば、その影響は計り知れない。日本のオンライン証券会社も今後、被害に遭うかもしれない。こうした相次ぐハッカーによる攻撃は、人々を不安に陥れ、ネット社会への危惧を抱かせる。そうした攻撃は、ネット取引を始めようという人に、二の足を踏ませるのかもしれない。

四 株式投資とコミュニケーション

現在、インターネット上に株式関連ホームページが多数開設され、そこに設置されている掲示板において、“持ち株の今後の見通し・有望株の発掘”等、株式に関する様々な議論を行うことが可能になった。

従来だと、持ち株の見通しは、証券マンに相談するくらいしか、身近に意見交換出来る相手が存在しなかったが、インターネットの登場により、手軽に持ち株の見通しなどに関し、意見交換出来るようになった。

このようにネット上で、手軽にまた低コストで情報を得たり、意見交換出来るようになった反面、気をつけなければならないことも生じてきた。

ネット上だと、匿名で掲示板等への書き込みが出来るため、虚偽・デマ・ウワサなども数多く掲載される。しかし、その判別はなかなかつかない。

アメリカでは1999年4月8日、ライコスが運営しているウェブサイト、「エンジェルファイヤー・ドット・コム」に、ブルームバーグのニュースとして、カリフォルニア州のメーカー、ベアゲイン・テクノロジー社がイスラエルのECIテレコム社に13億5,000万ドルで買収されるという情報が流れた。市場にブルームバーグ発の情報が瞬く間に広がり、その書き込みを見た投資家がベアゲイン・テクノロジー社の株を買ったため、前日比30%も上昇した。その後、その情報が虚偽だと判明し、虚偽情報を書き込んだ人物がFBIに逮捕された。

アメリカでは何件もこの種の事件で摘発されている。日本では、ネッ

ト上での風説の流布により摘発される事件は発生していない。実際には、提携や倒産話など、風説の流布と認められるような書き込みがネット上で見受けられるが、影響力が小さいためか、未だに摘発されたケースはない。しかし、今後ネットの影響力が大きくなるようであれば、株式関係の掲示板への書き込みには十分な注意を要する。ふざけ半分で書いたデマにより、逮捕され、また損害賠償が発生する可能性があるからである。

1999年10月1日より、東京証券取引所はホームページにおいて、オンライン取引を行う際の注意事項を掲載している (<http://tse.or.jp/>)。この中でネットを利用した詐欺の典型例が掲載されている。

そこには、全く無名の「A社」の株を取得して高値で売り抜ける場合の例が掲載されている。

1. 詐欺師が『A社』の偽のホームページを立ち上げる。グラフィックやサウンドも魅力的なものにする。そのホームページの中で「夢の新薬を開発した」等の情報を掲載する。
2. 投資関連のサイトやニュースグループの利用者のメールアドレスリストを業者から入手する。そして、それらの人達に『A社』の偽のホームページのアドレスを知らせたりする。それと並行して、人気のある株式サイトに『A社』の話題を書き込む。
3. 『A社』のホームページに社長談話として「この夢の新薬が開発されれば業績は急拡大する」等の偽話を掲載する。メール、ニューズレター等を、ネット投資家に送り付け、『A社』がいかに魅力的で株価が上がりそうであることを宣伝する。

こうした手の込んだやり口で騙される投資家も多いことだろう。ネット上での風説の流布は、郵便・電話を利用するといった従来の手段よりも、より安価で効率的に出来るようになった。しかも匿名性を維持しやすい。

このように、インターネットを利用するにあたっては、どの情報が本物なのかを見極める高度な情報リテラシーが要求されてくる。東証のホームページでは、こうした情報を見極めるポイントとして、「あまりにもうまい話は信じるな」と注意している。

五 おわりに

インターネットの登場によって、株式投資を取り巻く環境は激変した、といってよいだろう。リアルタイム株価の検索が容易になり、ネット上に存在する株式関連の膨大な情報の入手も可能である。また、株式関係の掲示板やチャットで見知らぬ個人投資家とのコミュニケーションも可能だ。

今後利用者の急拡大が見込まれる電子商取引であるが、この分野において現在、最も注目を集めかつ成功を収めているのがインターネット証券取引ではないだろうか。

これまでみてきたように、米国では個人の株取引の3割以上がネット経由だと言われ、我が国においてもネット取引の口座数は予想以上の伸びで推移している。テクノロジーが手数料の劇的な値下げを可能にし、格安手数料が多くの投資家を引き付けたのである。

今のところ、順調な滑り出しを見せたインターネット証券取引であるが、課題も残されている。それは、システム・セキュリティーに対する不安が払拭されていないことだ。オンライン証券会社は、早急にこの問題に取り組むべきであろう。

現在、インターネット上には株式投資に関する情報が多数存在している。しかも、その多くが無料で入手出来る。投資家にとっていいことづくめのように見えるが、マイナス面も生じている。株式関係の掲示板などに偽の情報を書き込み、相場操縦を行いやすくなったのである。善良な投資家が莫大な被害を被る危険があるのだ。

アメリカではSECが、職員に交代でネットサーフィンをさせて情報を収集したり、ホームページ上で苦情を受け付けるなどして、被害の防止に努めているが¹⁹⁾、我が国ではそうした活動はなされていない。

我が国においても、ネット上の偽情報を信じて投資家が損害を被るケースが既に起きている。弁護士の藤原宏高は、「基本的にネット上の情報をそのまま信じる方が悪い。」²⁰⁾と述べているが、国内のインターネットの利用者が1,700万人に達するとみられ、インターネット空間が特殊な空間でなくなった今、ネット上の偽情報も厳しく取り締まることが必要であろう。

これだけインターネットの利用者が増加した今、「ネット上の情報を信じる方が悪い」等とは言ってられないのである。「ネット上に偽情報を流し、相場操縦を図ること」は明らかに、証券取引法一五八条に定められた禁止行為であり、犯罪なのである。しかし我が国では、こうした認識が低いのが実情である。

また、2000年2月、米国のオンライン証券会社大手のE*トレードのホームページが、ハッカーから攻撃を受け、約1時間機能不全となった。ハッカーに対する有効な予防策はないという。ハッカーからの証券会社のホームページに対する攻撃が相次ぐようだと、順調なネット取引人口の増加傾向に水を差される恐れがある。

米国の調査会社が、約3,400世帯のネット利用者を対象に聞いたところ、ヤフーなど米主要ウェブサイトがハッカーに攻撃された事件を機に、54%がオンラインショッピングなどネット利用の行動について見直すと回答。利用者のうち37%は「ハッカー事件によりインターネット社会全般に対する見方を変えた」と答えた²¹⁾。

ハッカーに対する予防は現在のところ、有効な策がないと言われているが、メリットの大きいネット取引を定着させるためにも、国を挙げてハッカー対策に全力をつくすべきであろう。

ネット時代の株式投資はどのようなものなのか。以下のようにまとめることが出来よう。

インターネットは、情報の量的増加を産みだした一方で、ネット上の偽情報によって被害を被る投資家を産み出した。そして、インターネットを介したネット取引は、取引コストの低減を達成した一方で、取引におけるシステムには不備があり、セキュリティ対策はまだ万全ではない。

いずれにせよ、情報の入手コスト、情報の伝達経路、取引コスト、コミュニケーション等において、株式投資の世界を激変させたのは疑いのないことであるといえよう。

注

- 1) 「1999年6月1ヵ月間の個人投資家の売買シェアが30.7%と93年5月(34.2%)以来、6年1ヵ月振りの高水準になった。個人投資家の売買シェアは、91年までは年間ベースで30%超で推移したが、その後は株価下落を

受けて低迷。月間のシェアとしては97年9月に7.6%まで落ち込んだ。」と日本経済新聞（1999年7月9日付）に報道されている。

- 2) 『日経マネー』11月号臨時増刊, p. 63
- 3) 『日経クリック』10月号増刊 インターネットで始める！株式投資の完全ガイド, p. 113
- 4) 『日経マネー』11月号臨時増刊, p. 72
- 5) 金融情報端末及び金融情報メディアに関しては、小西徹・田渕美穂『金融情報ウォーズ』に詳述されている。
- 6) 藤原宏高「日本のオンライントレードは法的にノーセキュリティー」『週刊エコノミスト』臨時増刊 2000年相場を読み切る株投信 12月27日号, p. 153
- 7) 『月刊産業と経済』1999年11月臨時増刊号, p. 60
- 8) 『日経トレンディ』1999年7月臨時増刊号, p. 49
- 9) 『月刊産業と経済』1999年11月臨時増刊号, p. 61
- 10) 『読売新聞』1999年11月2日付
- 11) 調査方法

1999年9月中旬から10月中旬に、『日経マネー』のホームページ「日経マネー DIGITAL」上でオンライン証券取引に関する利用状況・利用予定のアンケート調査を実施すると同時に、これと同様のアンケート調査を『オンライン株取引完璧入門ガイド・日経マネー11月臨時増刊号』誌上に添付した調査表を回収する方法で行った。両調査を集計した結果を『日経マネー』誌に掲載。

- 12) 鳥山隆一は、証券会社の店頭について、「支店によっては、来店するメンバーがいつも決まっていた一つのコミュニティができ上がっているところもあり、“病院の待合室”にたとえられたりしています。」と指摘している。
- 13) 『読売新聞』1999年10月26日付
- 14) 『マネージャパン』2000年1月号, p. 60
- 15) 『日本経済新聞』1999年10月30日付（夕刊）
- 16) 『日本経済新聞』1999年11月13日付（夕刊）
- 17) 『日本経済新聞』1999年11月21日付
- 18) 藤原宏高「日本のオンライントレードは法的にノーセキュリティー」『週刊エコノミスト』臨時増刊 2000年相場を読み切る株投信 12月27日号, p. 152
- 19) 大崎貞和『インターネット証券取引の真実』p. 193

- 20) 藤原宏高「日本のオンライントレードは法的にノーセキュリティー」『週刊エコノミスト』臨時増刊 2000年相場を読み切る株 投信 12月27日号, p. 153
- 21) 米ハイテク市場会社 PC データが, 2000年 2月11日～14日に約3,400世帯のネット利用者を対象に調査を行った。『朝日新聞』2000年 2月17日付

参考文献

- 『週刊エコノミスト』臨時増刊 2000年相場を読み切る株 投信 12月27日号, 毎日新聞社 1999年
- 『週刊東洋経済』1999年 9/18 特集ネット株取引 恍惚と不安, 東洋経済新報社 1999年
- 『日経クリック』10月号増刊 日経ネットトレーディング インターネットで始める! 株式投資の完全ガイド, 日経 BP 社 1999年
- 『日経クリック』1月号増刊 日経ネットトレーディング Vol.2 ボーナスで始めよう! インターネット株式必勝ガイド, 日経 BP 社 2000年
- 『日経トレンドイ』10月号, 日経ホーム出版社 1999年
- 『日経マネー』10月号, 日経ホーム出版社 1999年
- 『日経マネー』11月号臨時増刊, 日経ホーム出版社 1999年
- 『月刊 産業と経済』11月臨時増刊 ナスダック日本進出前哨戦号, 産業と経済 1999年
- 大崎貞和『インターネットファイナンス』日本経済新聞社 1997年
- 大崎貞和『インターネット証券取引の真実』日本短波放送 1999年
- 鳥山隆一『E*トレードではじめる インターネット株式投資』1999年
- 淵田康之『電子商取引 証券ビッグバンの切り札』経済法令研究会 1997年
- 小西徹・田渕美穂『金融情報ウォーズ』徳間書店 1999年
- 高橋文利『メディア資本主義』講談社現代新書 1999年